

超配（维持）

银行业双周报（2023/11/6-2023/11/19）

年底前有望再度降准

2023 年 11 月 19 日

投资要点：

分析师：卢立亭

SAC 执业证书编号：

S0340518040001

电话：0769-22177163

邮箱：luliting@dgzq.com.cn

研究助理：吴晓彤

SAC 执业证书编号：

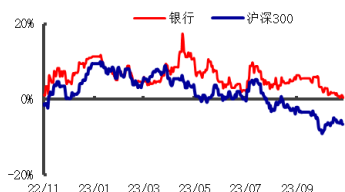
S0340122060058

电话：0769-22119430

邮箱：

wuxiaotong@dgzq.com.cn

银行（申万）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

- **行情回顾：**截至2023年11月17日，申万银行业近两周下跌1.25%，跑输沪深300指数0.81个百分点，在申万31个行业中排名第30；银行业本月下跌0.96%，跑输沪深300指数0.84个百分点，在申万31个行业中排名第30；银行业年初至今下跌6.13%，跑赢沪深300指数1.71个百分点，在申万31个行业中排名第19。
- **银行业周观点：**社融数据显示，10月社融增量略高于预期，政府债券是最主要支撑项，主要原因是10月地方完成1万亿特殊再融资债券发行。人民币信贷方面，增量主要来源于票据融资与非银贷款。企业端预期偏弱，融资需求乏力，票据冲量现象有所回升。居民短期贷款同比多减，双节假期后居民消费意愿回落；中长期贷款同比小幅多增，或与存量按揭贷款利率下调后提前还贷现象有所缓解有关。整体来看，虽然社融总量略超预期，但是经济内生动力仍偏弱，结构有待进一步改善。基于特殊再融资债券发行、增发万亿国债、降低银行资金成本、跨年信贷投放等考虑，年底前有望再次降准以满足资金流动性需求，推动社融总量继续平稳增长。
- **展望后续，**压制银行板块估值的因素有望逐步消融。第一，中央政治局释放强烈的稳增长信号，会议指出将继续实施稳健的货币政策，积极扩大国内需求，消费复苏利于筑牢经济企稳回升基础，银行业景气度有望回升。第二，会议同时强调要适时调整优化房地产政策，有效防范化解地方债务风险，有利于缓解市场对银行资产质量的担忧。第三，中特估背景下，央企考核中新加入 ROE 与营业现金比率等指标，银行板块基本面稳健，高分红，低估值，安全边际高，随着经济企稳修复，经营质效有望提升，中长期来看 ROE 具有继续上行的潜质，估值重塑空间大。
- **银行股投资建议**关注三条主线：一是建议关注受益于经济高景气区域、业绩确定性较强的区域性银行宁波银行（002142.SZ）、江苏银行（600919.SH）、杭州银行（600926.SH）、常熟银行（601128.SH）。二是建议关注综合经营能力强、业绩稳健、受益于房地产风险缓释、宏观经济修复下零售业务与财富管理业务优势凸显的招商银行（600036.SH）。三是建议关注更有望在“中特估”背景下实现估值重塑的国资背景深厚、低估值、高股息、经营稳健的农业银行（601288.SH）、中国银行（601988.SH）、邮储银行（601658.SH）和中信银行（601998.SH）。
- **风险提示：**经济复苏不及预期导致居民消费、企业投资恢复不及预期的风险；房地产恢复不及预期导致信贷需求疲软、银行资产质量承压的风险；市场利率下行导致银行资产端收益率下滑，净息差持续承压的风险。

目 录

一、行情回顾	3
二、板块估值情况	6
三、近期市场利率回顾	7
四、行业新闻	8
五、公司公告	8
六、本周观点	9
七、风险提示	10

插图目录

图 1：申万银行业近一年行情走势(截至 2023 年 11 月 17 日)	3
图 2：申万银行板块及其子板块近一年市净率水平(截至 2023 年 11 月 17 日)	6
图 3：上市银行 PB(截至 2023 年 11 月 17 日)	7
图 4：央行中期借贷便利率(MLF)（单位：%）	7
图 5：贷款市场报价利率(LPR)（单位：%）	7
图 6：银行间同业拆借利率（单位：%）	8
图 7：同业存单发行利率（单位：%）	8

表格目录

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）	3
表 2：申万银行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）	4
表 3：银行业涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）	5
表 4：银行业涨跌幅末十的公司（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）	5
表 5：申万银行板块与及其子板块 PB(截至 2023 年 11 月 17 日)	6
表 6：相关标的看点整理	10

一、行情回顾

银行板块涨跌幅情况

截至 2023 年 11 月 17 日，申万银行业近两周下跌 1.25%，跑输沪深 300 指数 0.81 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 30；银行业本月下跌 0.96%，跑输沪深 300 指数 0.84 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 30；银行业年初至今下跌 6.13%，跑赢沪深 300 指数 1.71 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 19。

图 1：申万银行业近一年行情走势（截至 2023 年 11 月 17 日）



资料来源：iFind，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801750.SL	计算机	8.34%	8.44%	17.50%
2	801770.SL	通信	7.46%	7.44%	31.48%
3	801760.SL	传媒	7.18%	10.30%	24.97%
4	801740.SL	国防军工	3.77%	3.30%	-2.48%
5	801890.SL	机械设备	3.73%	5.06%	5.18%
6	801210.SL	社会服务	3.59%	3.80%	-19.19%
7	801080.SL	电子	2.93%	3.62%	11.68%
8	801950.SL	煤炭	2.89%	2.40%	-0.75%
9	801880.SL	汽车	2.86%	4.76%	11.96%
10	801230.SL	综合	2.84%	1.70%	-12.63%
11	801200.SL	商贸零售	2.08%	1.90%	-26.75%
12	801730.SL	电力设备	1.99%	1.35%	-21.98%
13	801180.SL	房地产	1.95%	0.08%	-20.13%
14	801150.SL	医药生物	1.70%	0.83%	-4.52%

15	801970.SL	环保	1.67%	2.06%	-2.60%
16	801130.SL	纺织服饰	1.45%	1.26%	2.00%
17	801140.SL	轻工制造	1.35%	1.57%	-3.37%
18	801720.SL	建筑装饰	1.35%	0.73%	-1.64%
19	801040.SL	钢铁	1.16%	-0.38%	-3.33%
20	801030.SL	基础化工	1.12%	0.57%	-11.53%
21	801050.SL	有色金属	0.88%	-0.49%	-8.11%
22	801790.SL	非银金融	0.77%	0.61%	4.67%
23	801110.SL	家用电器	0.68%	0.50%	5.09%
24	801980.SL	美容护理	0.50%	0.03%	-26.92%
25	801170.SL	交通运输	0.49%	-0.10%	-13.37%
26	801160.SL	公用事业	0.49%	0.61%	-1.26%
27	801710.SL	建筑材料	-0.36%	-1.81%	-17.22%
28	801010.SL	农林牧渔	-0.47%	-0.51%	-14.69%
29	801960.SL	石油石化	-1.24%	-0.78%	5.09%
30	801780.SL	银行指数	-1.25%	-0.96%	-6.13%
31	801120.SL	食品饮料	-3.06%	-0.06%	-10.95%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

具体到申万银行业的二级子行业，从近两周表现来看，国有大型银行板块表现较优，各板块表现如下：国有大型银行上涨 0.77%，股份制银行下跌 2.0%，城商行下跌 1.86%，农商行下跌 2.09%。

从本月表现来看，国有大型银行板块表现较优，各板块表现如下：国有大型银行上涨 1.43%，股份制银行下跌 1.34%，城商行下跌 2.15%，农商行下跌 3.81%。

从年初至今表现来看，国有大型银行板块表现较优，各板块表现如下：国有大型银行上涨 17.27%，农商行下跌 2.21%，城商行下跌 12.74%，股份制银行下跌 13.54%。

表 2：申万银行业各子板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801782.SL	国有大型银行	0.77%	1.43%	17.27%
2	801783.SL	股份制银行	-2.00%	-1.34%	-13.54%
3	801784.SL	城商行	-1.86%	-2.15%	-12.74%
4	801785.SL	农商行	-2.09%	-3.81%	-2.21%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在近两周涨跌幅靠前的个股中，中国银行、交通银行、建设银行表现最好，涨幅分别达 1.54%、1.40%和 1.27%。从本月表现上看，涨幅靠前的个股中，交通银行、民生银行、建设银行表现最好，涨幅分别达 2.84%、2.15%和 1.75%。从年初至今表现上看，农业银行、中国银行、交通银行表现最好，涨幅分别达 35.05%、34.90%和 32.59%。

表 3：银行业涨跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）

近两周涨跌幅前十			本月涨跌幅前十			本年涨跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601988.SH	中国银行	1.54%	601328.SH	交通银行	2.84%	601288.SH	农业银行	35.05%
601328.SH	交通银行	1.40%	600016.SH	民生银行	2.15%	601988.SH	中国银行	34.90%
601939.SH	建设银行	1.27%	601939.SH	建设银行	1.75%	601328.SH	交通银行	32.59%
601398.SH	工商银行	0.84%	601988.SH	中国银行	1.28%	601077.SH	渝农商行	22.45%
601288.SH	农业银行	0.28%	601288.SH	农业银行	1.11%	601939.SH	建设银行	21.73%
600016.SH	民生银行	0.26%	601398.SH	工商银行	1.06%	601963.SH	重庆银行	14.80%
601860.SH	紫金银行	-0.39%	600000.SH	浦发银行	0.59%	601398.SH	工商银行	18.42%
600000.SH	浦发银行	-0.44%	601998.SH	中信银行	0.37%	601998.SH	中信银行	16.10%
002936.SZ	郑州银行	-0.48%	002142.SZ	宁波银行	-0.44%	600015.SH	华夏银行	15.66%
002839.SZ	张家港行	-0.49%	603323.SH	苏农银行	-0.47%	600016.SH	民生银行	17.43%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

在近两周涨跌幅靠后的个股中，常熟银行、长沙银行、齐鲁银行表现较弱，涨跌幅分别为-4.96%、-4.36%和-3.74%。从本月表现上看，常熟银行、渝农商行、兰州银行表现较弱，涨跌幅分别为-6.25%、-6.12%和-4.76%。从年初至今表现上看，兰州银行、南京银行、宁波银行表现较弱，涨跌幅分别为-23.29%、-22.62%和-22.13%。

表 4：银行业涨跌幅末十的公司（单位：%）（截至 2023 年 11 月 17 日）

近两周涨跌幅末十			本月涨跌幅末十			本年涨跌幅末十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
601128.SH	常熟银行	-4.96%	601128.SH	常熟银行	-6.25%	001227.SZ	兰州银行	-23.29%
601577.SH	长沙银行	-4.36%	601077.SH	渝农商行	-6.12%	601009.SH	南京银行	-22.62%
601665.SH	齐鲁银行	-3.74%	001227.SZ	兰州银行	-4.76%	002142.SZ	宁波银行	-22.13%
601963.SH	重庆银行	-3.55%	601577.SH	长沙银行	-4.49%	000001.SZ	平安银行	-21.17%
601838.SH	成都银行	-3.42%	601665.SH	齐鲁银行	-4.22%	601838.SH	成都银行	-18.39%
601077.SH	渝农商行	-3.39%	601838.SH	成都银行	-4.05%	002966.SZ	苏州银行	-17.58%
601166.SH	兴业银行	-3.22%	601528.SH	瑞丰银行	-3.97%	600926.SH	杭州银行	-17.35%
000001.SZ	平安银行	-3.15%	601963.SH	重庆银行	-3.81%	600036.SH	招商银行	-14.62%
601658.SH	邮储银行	-3.02%	601825.SH	沪农商行	-3.52%	601166.SH	兴业银行	-10.32%
001227.SZ	兰州银行	-2.78%	002839.SZ	张家港行	-3.33%	002839.SZ	张家港行	-7.71%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、板块估值情况

银行板块估值情况

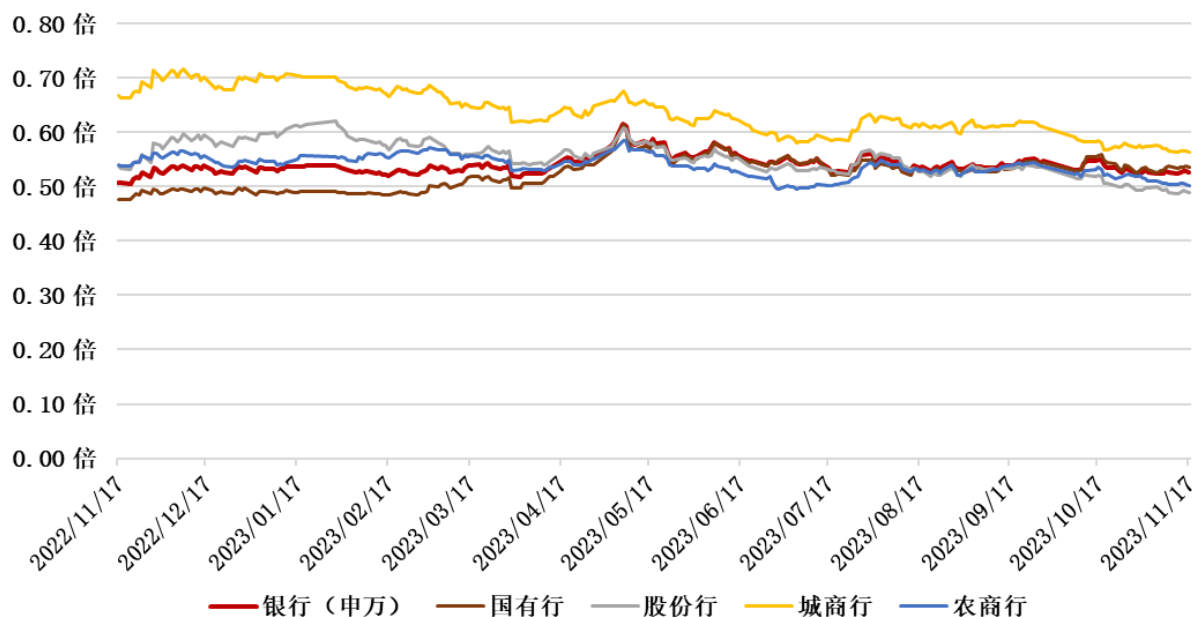
表 5：申万银行板块及其子板块 PB(截至 2023 年 11 月 17 日)

代码	板块名称	截至日估值 (倍)	近一年平均值 (倍)	近一年最大值 (倍)	近一年最小值 (倍)	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801780.SL	银行	0.53	0.54	0.62	0.51	-2.70%	-14.76%	3.99%
801782.SL	国有行	0.54	0.52	0.61	0.48	2.26%	-12.69%	12.50%
801783.SL	股份行	0.49	0.55	0.62	0.49	-11.81%	-21.36%	0.18%
801784.SL	城商行	0.56	0.64	0.72	0.56	-11.64%	-21.41%	0.00%
801785.SL	农商行	0.50	0.54	0.59	0.49	-6.99%	-14.44%	1.25%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

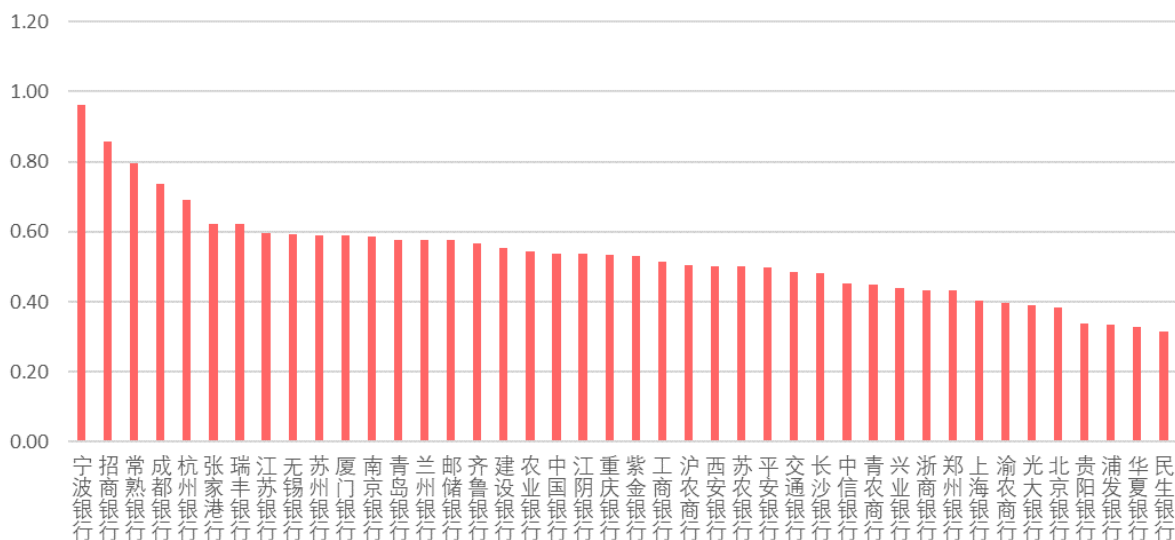
截至 2023 年 11 月 17 日, 申万银行板块 PB 为 0.53, 其中国有行、股份行、城商行和农商行 PB 分别为 0.54、0.49、0.56 和 0.50。从个股来看, 宁波银行、招商银行和常熟银行估值最高, 其 PB 分别为 0.96、0.86 和 0.79。

图 2：申万银行板块及其子板块近一年市净率水平(截至 2023 年 11 月 17 日)



资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 3: 上市银行 PB(截至 2023 年 11 月 17 日)

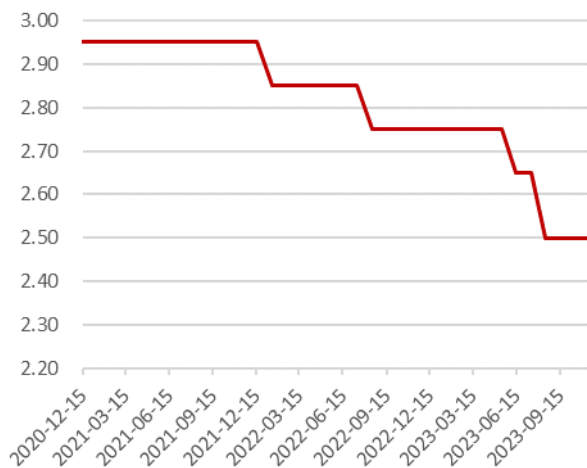


资料来源: iFind, 东莞证券研究所

三、近期市场利率回顾

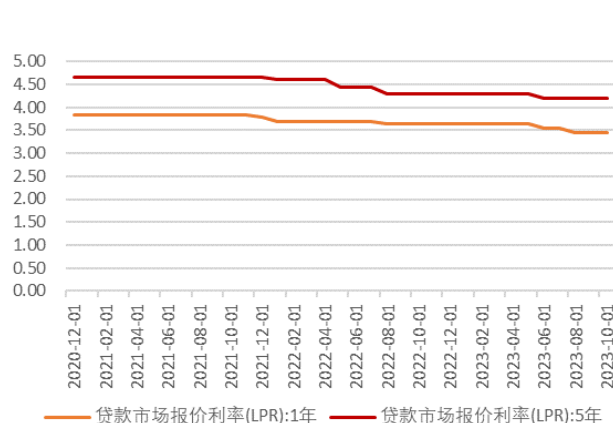
截至 2023 年 11 月 17 日,1 年期中期借贷便利(MLF)操作利率为 2.50%;1 年期和 5 年期 LPR 分别为 3.45%和 4.20%;1 天、7 天和 14 天银行间拆借加权平均利率分别为 1.87%、2.24%和 2.33%;1 个月、3 个月的固定利率同业存单发行利率分别为 2.28%、2.63%,分别较前一周+3.05bps、+1.89bps,或因本周资金流动性有所收紧。

图 4: 央行中期借贷便利利率(MLF) (单位: %)



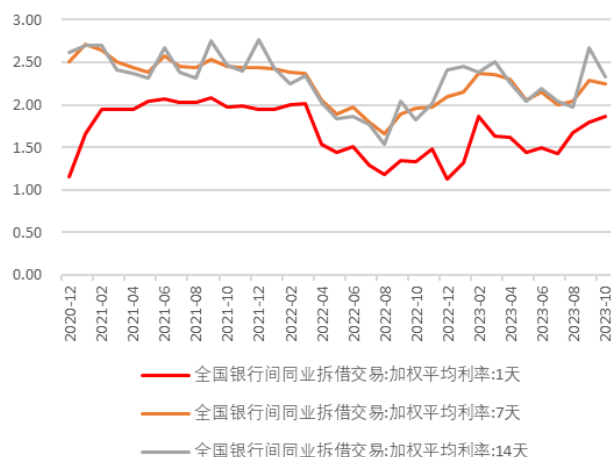
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 5: 贷款市场报价利率(LPR) (单位: %)



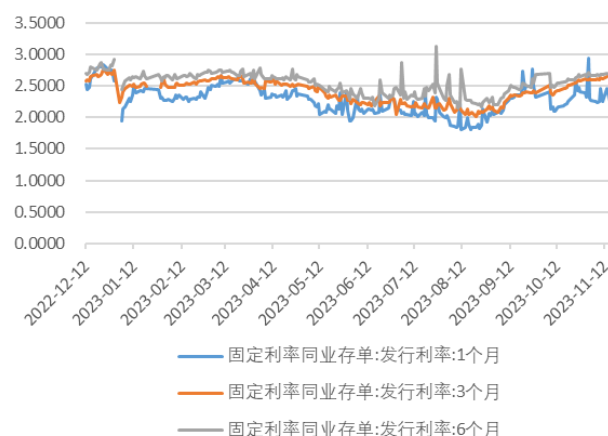
资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 6: 银行间同业拆借利率 (单位: %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

图 7: 同业存单发行利率 (单位: %)



资料来源: iFind, 东莞证券研究所

四、行业新闻

1. 财联社 11 月 13 日电, 记者发现, 今年年底前到期的同业存单规模超出了 4 万亿元。截至上周, 当周同业存单发行规模逼近 9000 亿元, 创 4 月下旬来单周最大发行量, 凸显银行对通过同业存单融资的需求旺盛。
2. 财联社 11 月 13 日电, 银行存款利率又迎调整。记者发现, 10 月下旬以来, 多家农商行、村镇银行发布存款利率调整通知, 对一年期、三年期、五年期等长期限存款利率做出下调, 下调幅度从 10 个基点至 40 个基点不等。
3. 财联社 11 月 13 日电, 央行数据显示, 初步统计, 2023 年前十个月社会融资规模增量累计为 31.19 万亿元, 比上年同期多 2.33 万亿元。10 月份社会融资规模增量为 1.85 万亿元, 比上年同期多 9108 亿元。
4. 财联社 11 月 14 日电, 进入四季度, 银行发行资本补充工具的速度有所加快。根据 wind 数据显示, 四季度以来, 已有 5 家银行共发行了 440 亿元永续债, 9 家银行共发行了 2412.4 亿元二级资本债。全年“二永债”规模已超万亿。另据记者统计, 今年下半年以来, 招行、农行、中行、国开行均已获得金融监管总局发行资本工具的批文。
5. 财联社 11 月 14 日电, 融 360 数字科技研究院监测的数据显示, 2023 年 10 月, 全国性银行消费贷最低可执行平均利率为 3.42%, 环比下降 3BP。其中, 国有银行、股份制银行消费贷最低可执行平均利率分别为 3.45%、3.4%。

五、公司公告

1. 11 月 13 日, 常熟银行公告, 董事长庄广强、行长薛文、副行长付劲辞任; 董事会聘任薛文为第七届董事会董事长, 聘任包剑为本行行长, 聘任干晴为本行副行长。
2. 11 月 15 日, 宁波银行公告, 雅戈尔集团拟增持公司股份不低于 2000 万股, 增持价格不高于 26 元/股。
3. 11 月 15 日, 兰州银行公告, 拟采取主要股东、现任董事、现任高级管理人员增持

本行股票的方式履行稳定股价义务。拟增持股份金额合计不低于 3267.23 万元。

4. 11 月 16 日，平安银行公告，近日，公司收到《国家金融监督管理总局关于平安银行冀光恒任职资格的批复》，国家金融监督管理总局核准冀光恒平安银行股份有限公司行长、董事的任职资格。
5. 11 月 16 日，江苏银行公告，本行股东江苏投管于 9 月 1 日至 11 月 16 日增持本行股份 2770.33 万股，占本行总股本比例 0.15%。本次增持后，江苏投管及其一致行动人江苏信托合计持有本行股份 16.31 亿股，占本行总股本比例 8.89%，仍为本行合并第一大股东。

六、本周观点

银行板块本周观点

社融数据显示，10 月社融增量略高于预期，政府债券是最主要支撑项，主要原因是 10 月地方完成 1 万亿特殊再融资债券发行。人民币信贷方面，增量主要来源于票据融资与非银贷款。企业端预期偏弱，融资需求乏力，票据冲量现象有所回升。居民短期贷款同比多减，双节假期后居民消费意愿回落；中长期贷款同比小幅多增，或与存量按揭贷款利率下调后提前还贷现象有所缓解有关。整体来看，虽然社融总量略超预期，但是经济内生动力仍偏弱，结构有待进一步改善。基于特殊再融资债券发行、增发万亿国债、降低银行资金成本、跨年信贷投放等考虑，年底前有望再次降准以满足资金流动性需求，推动社融总量继续平稳增长。

展望后续，压制银行板块估值的因素有望逐步消融。第一，中央政治局释放强烈的稳增长信号，会议指出将继续实施稳健的货币政策，积极扩大国内需求，消费复苏利于筑牢经济企稳回升基础，银行业景气度有望回升。第二，会议同时强调要适时调整优化房地产政策，有效防范化解地方债务风险，有利于缓解市场对银行资产质量的担忧。第三，中特估背景下，央企考核中新加入 ROE 与营业现金比率等指标，银行板块基本面稳健，高分红，低估值，安全边际高，随着经济企稳修复，经营质效有望提升，中长期来看 ROE 具有继续上行的潜质，估值重塑空间大。

银行股投资建议关注三条主线：一是建议关注受益于经济高景气区域、业绩确定性较强的区域性银行宁波银行（002142.SZ）、江苏银行（600919.SH）、杭州银行（600926.SH）、常熟银行（601128.SH）。二是建议关注综合经营能力强、业绩稳健、受益于房地产风险缓释、宏观经济修复下零售业务与财富管理业务优势凸显的招商银行（600036.SH）。三是建议关注更有望在“中特估”背景下实现估值重塑的国资背景深厚、低估值、高股息、经营稳健的农业银行（601288.SH）、中国银行（601988.SH）、邮储银行（601658.SH）和中信银行（601998.SH）。

表 6：相关标的看点整理

代码	个股	主要看点
600926.SH	杭州银行	得益于经营区域内经济持续稳定发展，公司各项业务继续保持稳健快速的发展态势，2022 年，杭州银行归母净利润同比增速为 26.11%，不良率仅为 0.77%，拨备覆盖率高达 565.10%，显著高于上市银行平均水平。
601128.SH	常熟银行	得益于其独具特色的微贷模式，常熟银行在贷款中具有较强的议价能力，9 月末常熟银行净息差为 3.10%，位居行业之首。作为小微银行的标杆，常熟银行具备长期增长潜力与投资价值。
002142.SZ	宁波银行	宁波银行深耕优质经营区域，坚持聚焦大零售和轻资本业务的拓展，努力构筑发展护城河。2022 年营收与归母净利润分别同比增长 9.47%和 18.05%，贷款同比增长 21.25%延续高景气，不良率仅为 0.75%，在上市银行中最为优异，拨备覆盖率超 500%，风险抵补能力强健。
600919.SH	江苏银行	江苏银行主要业务集中于经济发达、金融资源丰富的江苏，零售战略转型稳步推进。2022 年经营效益保持稳健增长，营收与归母净利润分别同比增长 10.66%和 29.45%，资产质量进一步提优，不良率与拨备覆盖率上市七年来逐年优化。
600036.SH	招商银行	加速落地的房地产政策利好招商银行房地产风险缓释、优化资产质量。宏观经济修复下，预计居民与企业的经济活动活跃度将逐步回升，招行的零售业务与财富管理优势将为其业绩增长打开空间。
601288.SH	农业银行	净利润、营业收入、手续费及佣金净收入增速持续保持稳定，分红稳定，股息率高。
601988.SH	中国银行	在国有大行中，中国银行 2023Q1 营业收入同比增幅最大，达 11.57%。
601658.SH	邮储银行	2022 年归母净利润增速领跑大行，负债成本改善，定增夯实资本。
601998.SH	中信银行	业绩稳健，集团综合协同优势明显，分红率连续三年提升，资产质量向好。

资料来源：东莞证券研究所

七、风险提示

经济复苏不及预期导致居民消费、企业投资恢复不及预期的风险；

房地产恢复不及预期导致信贷需求疲软、银行资产质量承压的风险；

市场利率下行导致银行资产端收益率下滑，净息差持续承压的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn